

2021年12月05日

首提合理发放并购贷，融资环境有望趋暖

房地产行业周报-20211204

一周行情回顾

本周，申万房地产指数上涨1.4%，沪深300指数上涨0.84%，相对收益为0.56%，板块表现强于大盘。

行业基本面

本周(11.26-12.02)，华西地产组跟踪的58个重点城市一手房合计成交70930套，同比增速-23.9%，环比增速11.4%；合计成交面积686.8万平方米，同比增速-25.3%，环比增速4.6%。

本周(11.26-12.02)，华西地产组跟踪的16个重点城市二手房合计成交13643套，同比增速-33%，环比增速-1.3%；合计成交面积126.5万平方米，同比增速-35.9%，环比增速-10.2%。

本周(11.26-12.02)，华西地产组跟踪的17个重点城市商品房库存面积19742.5万平方米，环比增速0.2%，去化周期78周。

本周(11.22-11.28)，供应土地4690.6万平方米，同比增速-46.1%；供应均价2191元/平方米，同比增速-8.3%。成交土地2534.8万平方米，同比增速-50.4%；土地成交金额1168.6亿元，同比增速-40.1%。

本周(11.26-12.02)房地产企业合计发行信用债23亿元，同比增速-82.6%，环比增速-80.4%。房地产类集合信托合计发行72.9亿元，同比增速-53.9%，环比增速104.5%。

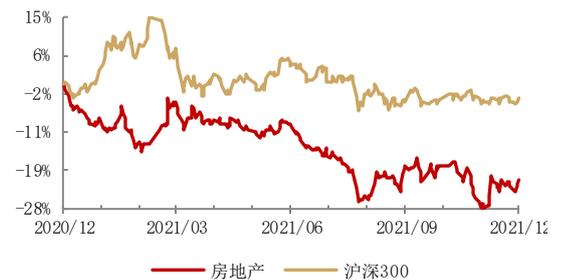
投资建议

本周，银保监会新闻发言人表示，恒大集团全部债务中金融债务占比约三分之一，结构比较分散，其金融投资数额很小。因此，这不会对我国银行业保险业的正常运行造成任何负面影响。将在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务，重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款，加大保障性租赁住房支持力度。同时，中国人民银行有关负责人就恒大问题答记者问，广东省人民政府同意向恒大地产集团有限公司派出工作组，这是推进企业风险处置工作、督促切实加强内控管理、维护正常经营的有力举措，人民银行对此表示支持。证监会对于恒大集团风险事件表示，当前，我国房地产行业总体保持健康发展，大多数房地产企业坚守主业、经营稳健。目前，A股市场运行总体平稳，韧性较强、活跃度较高，交易所债券市场违约率保持在1%左右的较低水平，涉房上市公司、债券发行人经营财务指标总体健康，恒大集团风险事件对资本市场稳定运行的外溢影响可控。同时，证监会支持优质房地产企业发行债券，资金可用于出险企业项目的兼并收购，积极发展住房租赁资产证券化业务，探索推动不动产投资信托基金支持保障性住房等租赁住房行业健康发展，促进房地产业发展转型。同时，金融市场也将继续为房地产提供融资渠道，积极满足房地产合理融资需求，促进房地产和金融形成良性循环。住房和城乡建设部相关人士表示，广东省人民政

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：由子沛

邮箱：youzpz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100005

联系电话：

研究助理：侯希得

邮箱：houxd@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

研究助理：肖峰

邮箱：xiaofeng@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

府向恒大派出工作组，有利于恒大风险化解，有利于恒大保交楼，有利于保护购房者合法权益。

目前，房地产板块估值处低位，业绩确定性强，股息高。我们重点推荐业绩确定性强的龙头房企万科 A、保利发展、金科股份、新城控股、滨江集团、旭辉控股集团、碧桂园、宝龙地产以及物管板块碧桂园服务、招商积余、新城悦服务、旭辉永升服务、新大正和南都物业。相关受益标的包括龙湖集团、中国金茂、保利物业、绿城服务等。

风险提示

销售不及预期，房地产调控政策收紧。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS (元)				P/E			
				2019A	2020A	2021E	2022E	2019A	2020A	2021E	2022E
000002.SZ	万科 A	19.27	增持	3.44	3.57	3.66	3.94	5.6	5.4	5.3	4.9
600048.SH	保利发展	14.74	增持	2.35	2.42	2.61	2.84	6.3	6.1	5.6	5.2
000656.SZ	金科股份	4.28	买入	1.06	1.32	1.47	1.62	4.0	3.2	2.9	2.6
601155.SH	新城控股	32.47	增持	5.61	6.78	8.10	9.59	5.8	4.8	4.0	3.4
002244.SZ	滨江集团	4.07	增持	0.52	0.75	0.88	1.08	7.8	5.4	4.6	3.8
2007.HK	碧桂园	5.92	增持	1.81	1.59	1.86	2.21	3.3	3.7	3.2	2.7
0884.HK	旭辉控股集团	3.63	增持	0.81	0.99	1.14	1.36	4.5	3.7	3.2	2.7
1238.HK	宝龙地产	3.91	买入	0.98	1.47	1.86	2.25	4.0	2.7	2.1	1.7
6098.HK	碧桂园服务	38.84	买入	0.62	0.96	1.32	1.86	62.6	40.5	29.4	20.9
001914.SZ	招商积余	14.60	买入	0.41	0.41	0.61	0.80	35.6	35.6	23.9	18.3
1755.HK	新城悦服务	10.79	买入	0.34	0.55	0.80	1.76	31.3	19.6	13.6	6.1
1995.HK	旭辉永升服务	11.04	买入	0.15	0.24	0.36	0.55	73.6	46.0	30.7	20.1
002968.SZ	新大正	37.85	买入	1.89	1.22	1.55	1.94	20.0	31.0	24.4	19.5
603506.SH	南都物业	14.99	买入	0.85	1.03	0.94	1.14	17.6	14.6	15.9	13.1

资料来源: Wind, 华西证券研究所

备注: 港股股价换算 1 港元=0.8380 元

正文目录

1. 一周行情回顾.....	5
2. 行业新闻跟踪.....	5
3. 个股公告跟踪.....	10
4. 行业基本面.....	13
4.1. 重点城市一手房成交分析.....	13
4.2. 重点城市二手房成交分析.....	17
4.3. 重点城市库存情况分析.....	21
4.4. 土地市场供给与成交分析.....	23
4.5. 房地产行业融资分析.....	25
5. 投资观点.....	26
6. 风险提示.....	26

图表目录

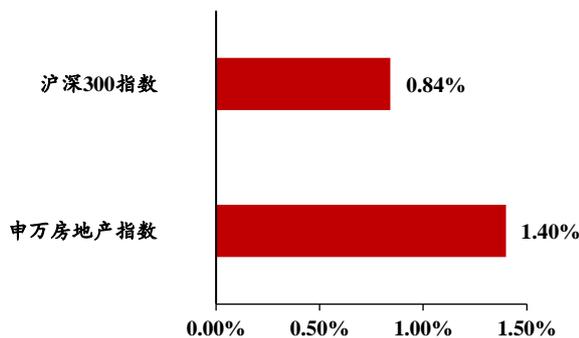
图 1 本周板块涨跌幅.....	5
图 2 本周龙头企业涨跌幅.....	5
图 3 一手房成交套数同比分析（周度）.....	13
图 4 一手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	13
图 5 一手房成交面积同比分析（周度）.....	13
图 6 一手房成交面积同比分析（8周移动平均）.....	13
图 7 一手房成交套数同比分析（月度）.....	14
图 8 一手房成交套数环比分析（月度）.....	14
图 9 一手房成交面积同比分析（月度）.....	14
图 10 一手房成交面积环比分析（月度）.....	14
图 11 二手房成交套数同比分析（周度）.....	19
图 12 二手房成交套数同比分析（8周移动平均）.....	19
图 13 二手房成交面积同比分析（周度）.....	19
图 14 二手房成交面积同比分析（8周移动平均）.....	19
图 15 二手房成交套数同比分析（月度）.....	18
图 16 二手房成交套数环比分析（月度）.....	18
图 17 二手房成交面积同比分析（月度）.....	18
图 18 二手房成交面积环比分析（月度）.....	18
图 19 17城合计库存面积及去化周期.....	21
图 20 一线城市库存面积及去化周期.....	21
图 21 二线城市库存面积及去化周期.....	21
图 22 三线城市库存面积及去化周期.....	21
图 23 100大中城市商品房土地供应面积.....	23
图 24 100大中城市商品房土地供应均价.....	23
图 25 100大中城市商品房土地成交面积.....	23
图 26 100大中城市商品房土地成交金额.....	23
图 27 100大中城市商品成交土地楼面价及溢价率.....	24
图 28 100大中城市商品房成交土地各线城市溢价率.....	24
图 29 房企信用债发行额（周度）.....	25
图 30 房企信用债发行额（月度）.....	25
图 31 房地产信托发行额（周度）.....	25
图 32 房地产信托平均期限及平均收益（周度）.....	25
图 33 房地产信托发行额（月度）.....	26
图 34 房地产信托平均期限及平均收益（月度）.....	26

表 1 本周新闻汇总.....	6
表 2 本周公司公告汇总.....	10
表 3 58城一手房成交套数及成交面积.....	15
表 4 16城二手房成交套数及成交面积.....	19
表 5 17城库存面积及去化周期.....	22
表 6 近期房企拿地明细.....	24

1. 一周行情回顾

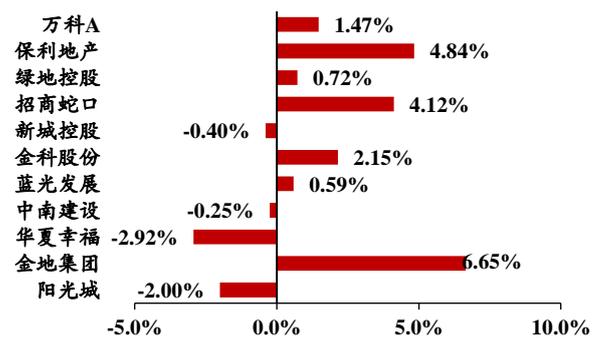
本周，申万房地产指数上涨 1.4%，沪深 300 指数上涨 0.84%，相对收益为 0.56%，板块表现强于大盘。个股表现方面，申万房地产板块涨跌幅排名前 5 位的房地产个股分别为：ST 天业、冠城大通、招商积余、卧龙地产、天津松江，涨跌幅排名后 5 位的房地产个股分别为中迪投资、铁岭新城、国创高新、鲁商发展、京投发展。

图 1 本周板块涨跌幅



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 本周龙头企业涨跌幅



资料来源：Wind，华西证券研究所

2. 行业新闻跟踪

【中央政策】中国人民银行：中国始终坚持营造公平的市场环境，稳妥有序推进中国金融市场的双向开放。有关部门将继续保持与境外市场相关监管部门的沟通，敦促境外发债企业及其股东，严格遵守市场纪律和规则，按照市场化、法治化原则，妥善处理好自身的债务问题，积极履行法定偿债义务。对于企业汇出资金偿付及回购境外债券的，有关部门将在现行政策框架下提供支持和便利。广东省人民政府同意向恒大地产集团有限公司派出工作组，这是推进企业风险处置工作、督促切实加强内控管理、维护正常经营的有力举措，人民银行对此表示支持。（中国人民银行）

【中央政策】国务院：中国将围绕市场主体需求，制定政策适时降准。国务院总理李克强 12 月 3 日下午在中南海紫光阁会见国际货币基金组织格奥尔基耶娃时表示，中国将继续统筹疫情防控和经济社会发展，实施稳定的宏观政策，加强针对性和有效性，继续实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，围绕市场主体需求制定政策，适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，确保经济平稳健康运行。（金十数据快讯）

【中央政策】银保监会：12 月 3 日，据财联社报道，银保监会将在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务，重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款，加大保障性租赁住房支持力度。（财经网）

【中央政策】中国银保监会：在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务。现阶段，要根据各地不同情况，重点满足

首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款，加大保障性租赁住房支持力度，促进房地产行业和市场平稳健康发展。（新华社）

【地方政策】广州：《广东省人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》近日发布，提出进一步加快发展保障性租赁住房，缓解住房租赁市场结构性供给不足。实施意见对保障性租赁住房对象、筹建方式、用地保障等方面进行了规定。（中国经济网）

【地方政策】厦门：厦门市住房保障和房屋管理局等 11 部门印发厦门市持续整治规范房地产市场秩序工作方案。方案提出，整治重点涉及房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等四方面，力争用 3 年左右时间实现房地产市场秩序明显好转。（界面）

【市场行情】机构：安居客 12 月 2 日发布的 2021 年《11 月国民安居指数报告》显示，11 月份，中国 65 个重点城市新房在线均价和二手房挂牌价环比均现小幅回落。（中新网）

表 1 本周新闻汇总

类型	内容	来源	日期
中央政策	国务院：国务院发布的《关于支持北京城市副中心高质量发展的意见》指出，支持利用集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设保障性租赁住房，支持通过“商改租”“工改租”等形式将非住宅改建为保障性租赁住房。（证券日报）	证券日报	2021/11/29
中央政策	发改委：日前，国家发改委有关负责同志就《“十四五”特殊类型地区振兴发展规划》有关情况答记者问时表示，支持特殊类型地区行政区划改革，大力支持特殊类型地区培育发展特色产业园区。（中新经纬）	中新经纬	2021/11/29
中央政策	中国人民银行：中国始终坚持营造公平的市场环境，稳妥有序推进中国金融市场的双向开放。有关部门将继续保持与境外市场相关监管部门的沟通，敦促境外发债企业及其股东，严格遵守市场纪律和规则，按照市场化、法治化原则，妥善处理好自身的债务问题，积极履行法定偿债义务。对于企业汇出资金偿付及回购境外债券的，有关部门将在现行政策框架下提供支持和便利。广东省人民政府同意向恒大地产集团有限公司派出工作组，这是推进企业风险处置工作、督促切实加强内控管理、维护正常经营的有力举措，人民银行对此表示支持。（中国人民银行）	中国人民银行	2021/12/3
中央政策	国务院：中国将围绕市场主体需求，制定政策适时降准。国务院总理李克强 12 月 3 日下午在中南海紫光阁会见国际货币基金组织格奥尔基耶娃时表示，中国将继续统筹疫情防控和经济社会发展，实施稳定的宏观政策，	金十数据快讯	2021/12/3

	加强针对性和有效性，继续实施稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，围绕市场主体需求制定政策，适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度，确保经济平稳健康运行。（金十数据快讯）		
中央政策	银保监会：12月3日，据财联社报道，银保监会将在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务，重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款，加大保障性租赁住房支持力度。支持优质房地产企业发行债券，资金可用于出险企业项目的兼并收购，积极发展住房租赁资产证券化业务，探索推动不动产投资信托基金支持保障性住房等租赁住房行业健康发展，促进房地产行业发展转型。同时，金融市场也将继续为房地产提供融资渠道，积极满足房地产合理融资需求，促进房地产和金融形成良性循环。（财经网）	财经网	2021/12/4
中央政策	中国银保监会：在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务。现阶段，要根据各地不同情况，重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款，加大保障性租赁住房支持力度，促进房地产行业和市场平稳健康发展。（新华社）	新华社	2021/12/4
地方政策	广州：《广东省人民政府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》近日发布，提出进一步加快发展保障性租赁住房，缓解住房租赁市场结构性供给不足。实施意见对保障性租赁住房对象、筹建方式、用地保障等方面进行了规定。（中国经济网）	中国经济网	2021/11/29
地方政策	南京：11月24日，南京市规划和自然资源局等部门联合发布了《居住类地段城市更新规划土地实施细则》（以下简称《实施细则》）。南京也成为住建部公布的21个城市更新试点城市中最快出台相关细则的城市。（中国房地产网）	中国房地产网	2021/11/29
地方政策	厦门：厦门市住房保障和房屋管理局等11部门印发厦门市持续整治规范房地产市场秩序工作方案。方案提出，整治重点涉及房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等四方面，力争用3年左右时间实现房地产市场秩序明显好转。（界面）	界面	2021/11/29
地方政策	北京：近日，《北京经济技术开发区“十四五”时期文化发展规划》出炉，经开区将加快构建高精尖文化产业	中国证券网	2021/11/30

	体系，力争到 2025 年末经开区文化产业规模突破千亿元。（中国证券网）		
地方政策	厦门：11 月 29 日，厦门市自然资源和规划局，以召开新闻发布会的形式介绍了《厦门市产业园区利用自有用地建设宿舍型保障性租赁住房实施办法》内容。（财经网）	财经网	2021/12/1
地方政策	广州：12 月 1 日，广州住房公积金管理中心发布《广州住房公积金管理中心关于调整住房公积金最低缴存基数的通知》，广州住房公积金最低缴存基数上调至 2300 元。（南方都市报）	南方都市报	2021/12/2
地方政策	杭州：12 月 1 日公布《杭州市共有产权保障住房管理办法》。《办法》规定，面向符合条件的市区户籍和稳定就业的非市区户籍家庭供应，实行政府与购房家庭按份共有产权的保障性住房。（金十数据）	金十数据	2021/12/2
地方政策	长沙：近日，长沙市人民政府办公厅印发《长沙市建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场管理办法》。（中国网地产）	中国网地产	2021/12/2
地方政策	甘肃：12 月 1 日，甘肃省人民政府办公厅发布关于印发加快发展保障性租赁住房实施意见的通知。通知指出，兰州市应充分利用各项支持政策，大力发展保障性租赁住房；其他城市可结合实际按需发展保障性租赁住房。（金融界）	金融界	2021/12/3
地方政策	石家庄：11 月 30 日，河北石家庄住房和城乡建设局官网发布《关于〈石家庄市新建商品房预售资金监管办法（征求意见稿）〉公开征求意见的通知》。该《通知》提出，房地产开发企业应将监管银行及监管账号在售楼场所进行公示。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/3
市场行情	上海：11 月 26 日，上海市土地交易市场发布三批土地集中出让消息，本次集中供地涉及 27 宗涉宅地。（财经网）	财经网	2021/11/29
市场行情	贝壳研究院：11 月全国重点 40 城租赁成交量环比减少 18%；租金水平较 2019 年同期下跌 4%。重点 40 城中超 6 成城市租金水平环比下跌，14 个城市连续 3 个月及以上环比下跌，6 成城市租金低于疫情前同期，9 个城市 11 月月平均租金为近三年最低。（北京商报）	北京商报	2021/11/30
市场行情	上海：11 月 29 日，上海迎来第三批集中供地，金茂底价摘得浦东新区旧改用地；上海城投底价拿下金山旧改地和崇明的“双定双限房”地块。（土地情报）	土地情报	2021/11/30

市场行情	合肥：11月29日，合肥第三批次集中供地中，本来要在今日出让的22宗涉宅用地变成8宗。并且成功拍出，共获土地出让金75亿7429万元。其余地块延长竞拍期至2021年12月8日。（土地情报）	土地情报	2021/11/30
市场行情	青岛：上周（11.22-11.28）青岛二手房市场成交389套，总成交面积40262.94㎡，成交套数环比下跌20.77%。（搜狐）	搜狐	2021/11/30
市场行情	秦皇岛：近日，秦皇岛15.07亿元挂牌一宗商住用地，楼面价4800元/平米（观点地产网）	观点地产网	2021/11/30
市场行情	住建部：11月30日，全国住房和城乡建设部称，截至10月底新开工改造城镇老旧小区5.34万个，提前超额完成全年目标任务。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/1
市场行情	广州：据广州中原研究发展部数据，11月广州新房网签8761宗，环比上涨22%，创今年6月以来新高。（南方都市报）	南方都市报	2021/12/1
市场行情	扬州：11月29日，扬州市区挂牌17幅土地，总起拍价为103.6亿元，将于2021年12月29日网上竞拍。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/1
市场行情	成都：成都武侯区、新都区各挂牌一宗商地，总面积4.2万平方米。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/1
市场行情	呼和浩特：11月30日，内蒙古自治区呼和浩特市土地收购储备交易中心公告，将以网上挂牌方式出让12幅国有建设用地使用权，挂牌面积35.36万平方米，起拍金额27.52亿元，挂牌竞价时间自12月21日起至12月30日止。（搜狐）	搜狐	2021/12/1
市场行情	信托业协会：截至2021年3季度末，投向房地产业的资金信托余额为1.95万亿元，同比下降18.13%，环比下降6.30%；房地产业信托占比降至12.42%，同比降低1.38个百分点，环比降低0.59个百分点。（焦点财经）	焦点财经	2021/12/2
市场行情	贝壳研究所：12月1日，根据贝壳研究院统计，2021年1-11月房企境内外债券融资累计约8466亿元，较2020年同期下降19%，金额规模减少1990亿元。（财经网）	财经网	2021/12/2
市场行情	福州：12月1日，福州三批次集中供地正式开拍，今日共拍卖26宗地块，总出让面积约889.3亩，总起拍价154.23亿元。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/2

市场行情	机构：安居客 12 月 2 日发布的 2021 年《11 月国民安居指数报告》显示，11 月份，中国 65 个重点城市新房在线均价和二手房挂牌价环比均现小幅回落。（中新网）	中新网	2021/12/3
市场行情	广州：12 月 2 日，广州第三轮集中供地挂牌 17 宗土地，最终成交 13 宗，流拍 4 宗，成交总建面积为 226 万平方米，收金约 304 亿元，流拍率约 24%。（每日经济新闻）	每日经济新闻	2021/12/3
市场行情	上海：12 月 2 日，上海第三批次集中供地出让第四天，涉及青浦区、嘉定区共 8 宗地块，总起价 124 亿元。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/3
市场行情	珠海：珠海 10.3 亿挂牌一宗商住地，竞买须使用企业自有资金。（观点地产网）	观点地产网	2021/12/3

资料来源：Wind，公开资料整理、华西证券研究所

3. 个股公告跟踪

【新城控股】11 月份公司实现合同销售金额约 200.6 亿元，同比下降 31.0%；销售面积约 213.3 万平方米，同比下降 15.4%。1-11 月累计合同销售金额约 2129.7 亿元，同比下降 3.2%；累计销售面积约 2096.3 万平方米，同比增长 3.3%。

【时代中国控股】11 月份公司实现合同销售金额约 106.9 亿元，同比下降 17.1%；销售面积约 70.8 万平方米，同比下降 14.5%。1-11 月累计合同销售金额约 864.9 亿元，同比增长 3.5%；累计销售面积约 461.4 万平方米，同比下降 20.5%。

【融信中国】11 月份公司实现合同销售金额约 97.4 亿元，同比下降 48.3%；销售面积约 48.1 万平方米，同比下降 49.0%。1-11 月累计合同销售金额约 1452.7 亿元，同比增长 8.7%；累计销售面积约 68.2 万平方米，同比增长 9.6%。

【绿地控股】公司股东上海地产、上海城投拟分别出资 15 亿元购买公司全资子公司绿地地产集团有限公司持有的上海地产星弘房地产开发有限公司各 30% 股权，合计 60% 股权。

表 2 本周公司公告汇总

公司名称	内容	日期
碧桂园服务	公司宣布，配售协议所有条件已获达成而配售事项于 2021 年 11 月 26 日完成。合共 1.5 亿股股份已按每股配售股份 53.35 港元成功配售给不少于六名专业、机构或其他投资者。	2021/11/29
金科股份	公司宣布为符合解锁条件的 9 名激励对象所持共计 210 万股申请限制性股票第四期解锁并上市流通，可解锁股份数量占公司当前股本总额的 0.04%。	2021/11/29

中梁控股	2021年11月19日至11月26日，本集团购回2022年1月票据累计本金总额达1400万美元，占2022年1月票据初始发行本金总额5.6%。	2021/11/29
中国海外发展	2021年11月26日，卖方及中海财务（本公司的两家全资附属公司）与买方订立股份购买协议，买方收购启德项目30%的权益，并通过买卖项目控股公司30%的已发行股份及相应的股东贷款的方式进行，代价总额为港币13.5亿元。	2021/11/29
碧桂园服务	本公司总裁兼执行董事李长江先生之太太黄女士拟于本公告日期起计约两星期内在公开市场上通过购入股份以增持股份，计划增持股份的代价总金额预期不低于6千万港元。	2021/11/30
华夏幸福	公司及下属子公司新增未能如期偿还银行贷款、信托贷款等形式的债务本息金额73.25亿元，截至11月29日，公司累计未能如期偿还债务本息合计1,013.04亿元。	2021/11/30
正荣地产	发布公告进一步回购优先票据及优先永续资本证券，包括2.5亿美元2022年到期年息6.5%的优先票据，3亿美元2022年到期年息8.7%的优先票据，2.2亿美元2022年到期年息5.98%的优先票据，2亿美元的优先永续资本证券。	2021/11/30
金融街物业	本公司与金融街集团（本公司的控股股东）订立股权转让协议，金融街集团同意出售及本公司已同意收购北京永泰恒卫生服务有限公司100%股权，代价为人民币345.2万元。	2021/11/30
花样年控股	公司的股份已自2021年11月29日上午九时于香港联合交易所有限公司短暂停止买卖，以待刊发载有公司内幕消息的公告。	2021/11/30
彩生活	本公司的股份已自2021年11月29日上午九时正起于香港联合交易所有限公司短暂停止买卖，以待刊发载有本公司内幕消息之公告。	2021/11/30
中奥到家	于2021年9月1日至11月29日之间，控股股东启昌国际有限公司已于市场上购入本公司合共896.8万股股份，总代价为611.2万港元，启昌所持股份数目占本公司已发行股本约54.08%。	2021/12/1
蓝光发展	公司及下属子公司新增到期未能偿还的债务本息金额17.10亿元。截止2021年11月30日，公司累计到期未能偿还的债务本息金额合计258.81亿元（包括银行贷款、信托贷款、债务融资工具等债务形式）。	2021/12/1
绿地控股	公司股东上海地产、上海城投拟分别出资15亿元购买公司全资子公司绿地地产集团有限公司持有的上海地产星弘房地产开发有限公司各30%股权，合计60%股权。	2021/12/1
保利发展	发布关于拟发行租赁住房资产支持证券化产品暨提供增信措施的公告。	2021/12/1
旭辉永升服务	完成有关收购目标公司80%股权的须予披露交易，于本公告日期，目标公司为本公司的间接附属公司，其80%及20%股权分别由本集团及剩余股东拥有	2021/12/1
新城控股	11月份公司实现合同销售金额约200.6亿元，同比下降31.0%；销售面积约213.3万平方米，同比下降15.4%。1-11月累计合同销售金额约2129.7亿元，同比下降3.2%；累计销售面积约2096.3万平方米，同比增长3.3%。	2021/12/2

祥生控股集团	11 月份公司实现合同销售金额约 54.6 亿元, 销售面积约 40.2 万平方米。1-11 月累计合同销售金额约 738.2 亿元, 累计销售面积约 544.0 万平方米。	2021/12/2
美好置业	发布关于回购公司股份的进展公告, 截至 2021 年 11 月 30 日, 公司以集中竞价方式累计回购公司股份 2285.1 万股, 占公司总股份 0.93%。	2021/12/2
阳光城	控股股东阳光集团、全资子公司东方信隆、控股股东一致行动人康田实业的通知, 其所持有的部分公司股份共 1200 万股全部解押, 占总股份 0.289%	2021/12/2
荣盛发展	控股股东荣盛控股函告, 其所持有本公司的部分股份共 2800 万股被解除质押, 占总股份 0.64%。	2021/12/2
时代中国控股	11 月份公司实现合同销售金额约 106.9 亿元, 同比下降 17.1%; 销售面积约 70.8 万平方米, 同比下降 14.5%。1-11 月累计合同销售金额约 864.9 亿元, 同比增长 3.5%; 累计销售面积约 461.4 万平方米, 同比下降 20.5%。	2021/12/3
中南建设	11 月份公司实现合同销售金额约 126.3 亿元, 同比下降 52.8%; 销售面积约 100.4 万平方米, 同比下降 48.6%。1-11 月累计合同销售金额约 1828.3 亿元, 同比下降 6.3%; 累计销售面积约 1351.8 万平方米, 同比下降 7.6%。	2021/12/3
越秀地产	11 月份公司实现合同销售金额约 133.5 亿元, 同比增长 21%; 销售面积约 45.0 万平方米, 同比增长 8%。1-11 月累计合同销售金额约 950.7 亿元, 同比增长 13%; 累计销售面积约 346.2 万平方米, 同比增长 3%。	2021/12/3
融信中国	11 月份公司实现合同销售金额约 97.4 亿元, 同比下降 48.3%; 销售面积约 48.1 万平方米, 同比下降 49.0%。1-11 月累计合同销售金额约 1452.7 亿元, 同比增长 8.7%; 累计销售面积约 68.2 万平方米, 同比增长 9.6%。	2021/12/3
金地商置	11 月份公司实现合同销售金额约 64.9 亿元, 同比增长 78.2%; 销售面积约 25.3 万平方米, 同比增长 63.9%。1-11 月累计合同销售金额约 706.7 亿元, 同比增长 9.9%; 累计销售面积约 336.6 万平方米, 同比增长 22.3%。	2021/12/3

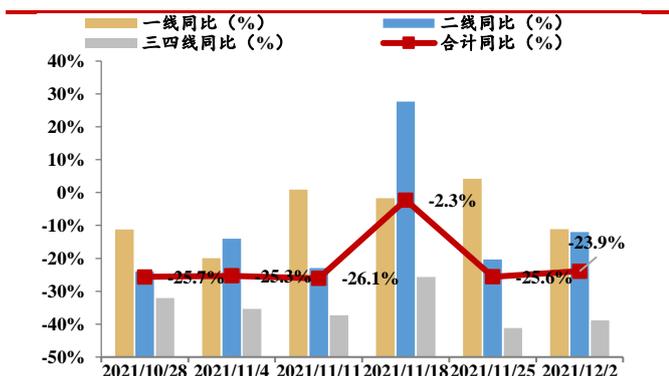
资料来源: 公司公告、华西证券研究所

4. 行业基本面

4.1. 重点城市一手房成交分析

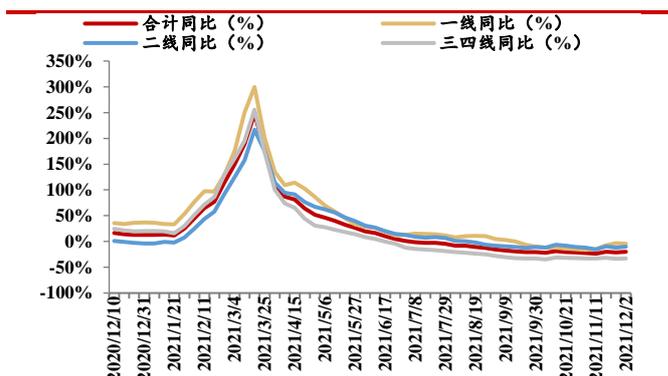
本周(11.26-12.02)，华西地产组跟踪的58个重点城市一手房合计成交70930套，同比增速-23.9%，环比增速11.4%；合计成交面积686.8万平方米，同比增速-25.3%，环比增速4.6%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-11.2%、-12%和-38.8%，环比增速为2.9%、18.4%和10%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-18.5%、-2.6%和-47.7%，环比增速为4%、20.9%和-13.7%。

图3 一手房成交套数同比分析(周度)



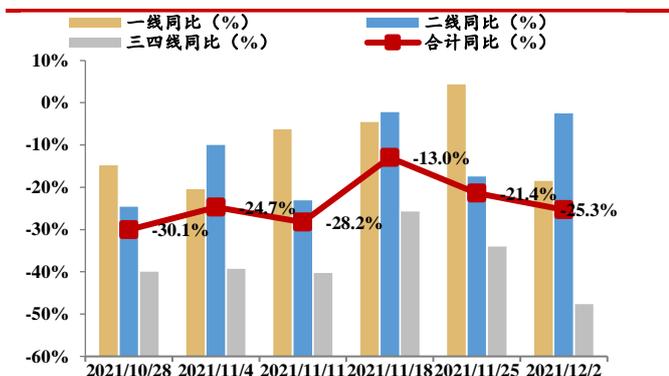
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图4 一手房成交套数同比分析(8周移动平均)



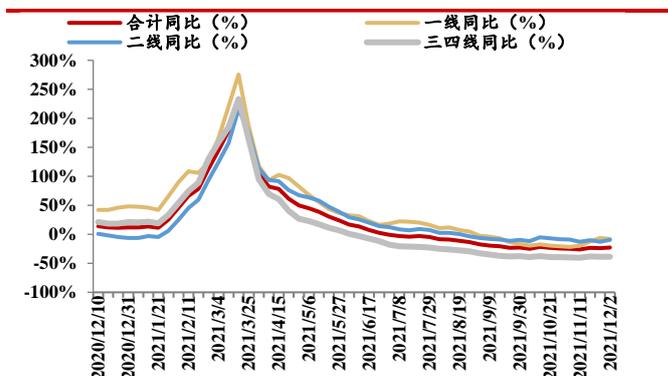
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图5 一手房成交面积同比分析(周度)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

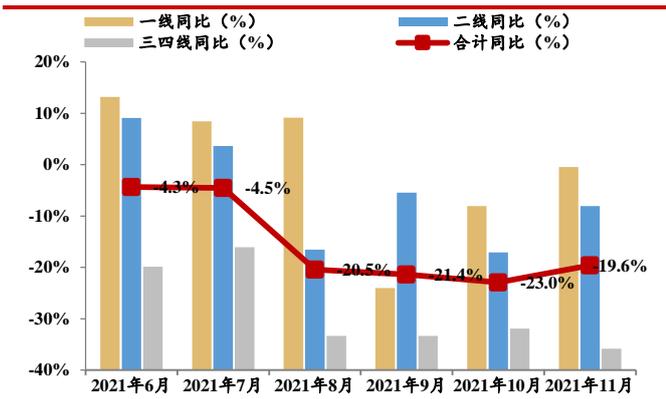
图6 一手房成交面积同比分析(8周移动平均)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

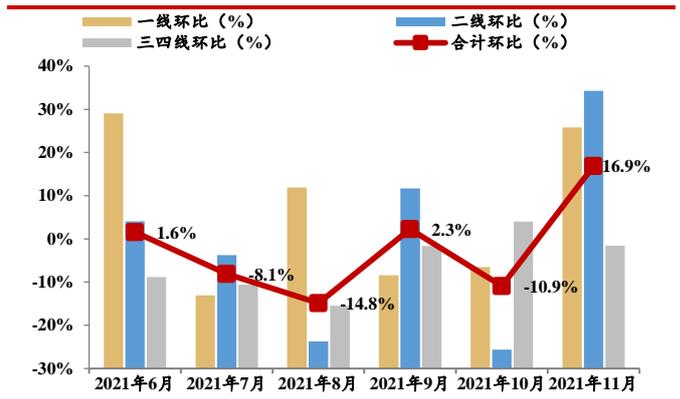
11月份，华西地产组跟踪的58个重点城市一手房合计成交288582套，同比增速-19.6%，环比增速16.9%；合计成交面积2802.6万平方米，同比增速-21%，环比增速19.7%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-0.5%、-8.1%和-35.8%，环比增速为25.8%、34.3%和-1.6%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-3.7%、-10.5%和-36.7%，环比增速为28.5%、23.6%和11.1%。

图7 一手房成交套数同比分析（月度）



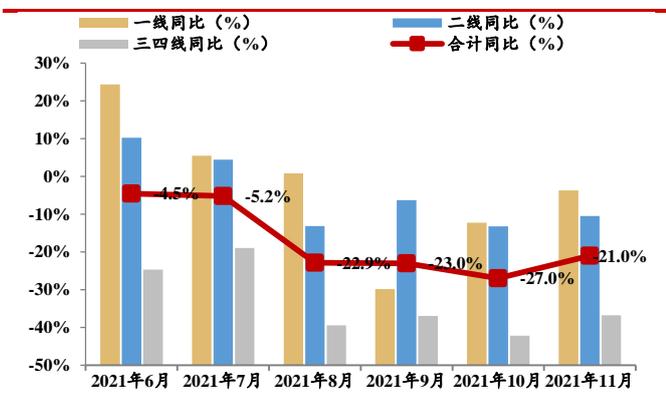
资料来源：Wind，华西证券研究所

图8 一手房成交套数环比分析（月度）



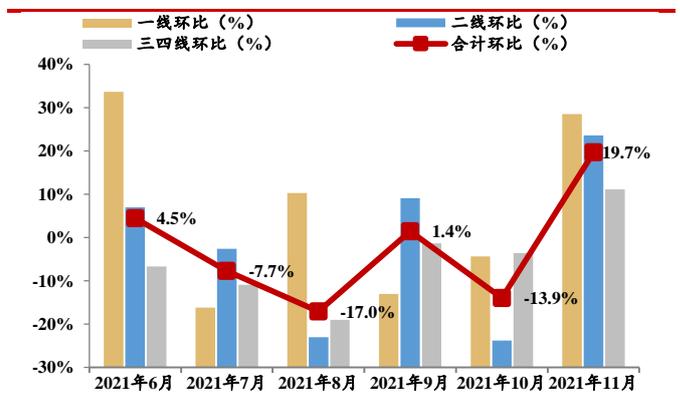
资料来源：Wind，华西证券研究所

图9 一手房成交面积同比分析（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图10 一手房成交面积环比分析（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 3 58 城一手房成交套数及成交面积

城市	指标	最新一周	同比增速 (%)	环比增速 (%)	8 周周均
合计	套数 (套)	70930	-23.9%	11.4%	67462
	成交面积 (万平)	686.8	-25.3%	4.6%	650
一线城市	套数 (套)	16508	-11.2%	2.9%	13478
	成交面积 (万平)	140.0	-18.5%	4.0%	114
二线城市	套数 (套)	28780	-12.0%	18.4%	26799
	成交面积 (万平)	336.1	-2.6%	20.9%	299
三四线城市	套数 (套)	25642	-38.8%	10.0%	27185
	成交面积 (万平)	210.7	-47.7%	-13.7%	237
部分重点城市					
北京	套数 (套)	3055	-26.9%	-36.5%	3383
	成交面积 (万平)	25.6	-51.8%	-42.5%	28
上海	套数 (套)	7613	37.4%	44.6%	5308
	成交面积 (万平)	63.4	34.7%	66.1%	46
广州	套数 (套)	4565	-34.1%	3.0%	3663
	成交面积 (万平)	39.4	-27.3%	6.2%	30
深圳	套数 (套)	1275	-34.2%	-17.2%	1123
	成交面积 (万平)	11.5	-33.4%	-21.7%	11
杭州	套数 (套)	3665	100.5%	54.1%	2779
	成交面积 (万平)	46.7	168.8%	73.2%	33
南京	套数 (套)	2364	17.7%	82.1%	1575
	成交面积 (万平)	29.8	11.7%	77.6%	20
武汉	套数 (套)	6320	-9.7%	22.3%	4386
	成交面积 (万平)	65.9	-6.9%	19.8%	48
成都	套数 (套)	3128	21.0%	17.9%	3079
	成交面积 (万平)	64.1	39.1%	3.9%	64
青岛	套数 (套)	3091	-23.7%	35.7%	2593
	成交面积 (万平)	34.8	-27.8%	31.2%	29
福州	套数 (套)	1549	27.6%	27.2%	1233
	成交面积 (万平)	10.3	27.0%	8.5%	9
厦门	套数 (套)	986	-13.6%	22.7%	871
	成交面积 (万平)	7.4	-30.3%	49.9%	7
济南	套数 (套)	3019	-39.4%	13.4%	3169
	成交面积 (万平)	28.4	-27.0%	34.7%	27
宁波	套数 (套)	732	-51.7%	4.7%	879
	成交面积 (万平)	9.1	-47.1%	-3.3%	11

南宁	套数 (套)	1440	-48.0%	-41.5%	3817
	成交面积 (万平)	11.5	-44.6%	-21.3%	22
苏州	套数 (套)	1923	-2.8%	8.3%	1578
	成交面积 (万平)	21.4	-6.5%	2.1%	19
无锡	套数 (套)	563	-65.4%	-38.2%	842
	成交面积 (万平)	6.5	-61.8%	-36.4%	10

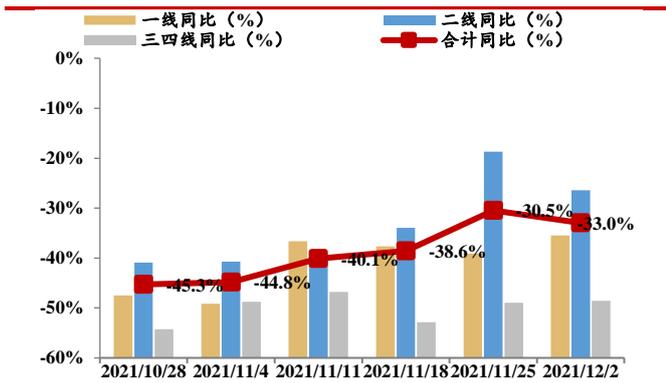
资料来源: Wind, 华西证券研究所

注: 一线城市 (4 个) 包括北京、上海、深圳和广州; 二线城市 (12 个) 包括杭州、南京、武汉、成都、青岛、福州、厦门、济南、宁波、南宁、苏州和无锡; 三四线城市 (42 个) 包括东莞、惠州、扬州、岳阳、韶关、江阴、佛山、嘉兴、温州、金华、泉州、赣州、珠海、常州、淮安、连云港、柳州、绍兴、台州、泰州、镇江、常德、淮南、江门、莆田、肇庆、泰安、芜湖、盐城、湛江、舟山、东营、池州、抚州、宿州、龙岩、焦作、娄底、新余、荆门、宜宾和吉安; 成交套数除南京、成都、宁波、淮安、泰安和芜湖采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径, 成交面积除宁波、淮安、泰安和芜湖采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径。

4.2. 重点城市二手房成交分析

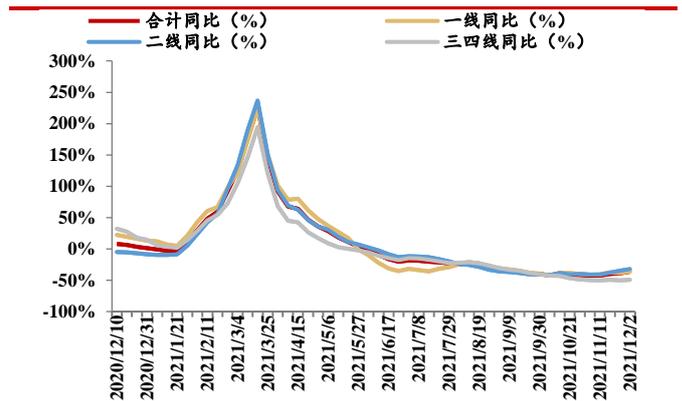
本周(11.26-12.02)，华西地产组跟踪的16个重点城市二手房合计成交13643套，同比增速-33%，环比增速-1.3%；合计成交面积126.5万平方米，同比增速-35.9%，环比增速-10.2%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-35.5%、-26.4%和-48.6%，环比增速为11.7%、-6.3%和-5.5%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-35%、-30.4%和-51.4%，环比增速为11.1%、-17.1%和-14.9%。

图 11 二手房成交套数同比分析（周度）



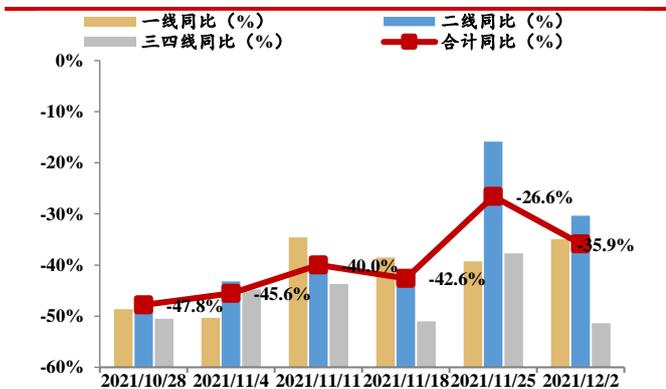
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 二手房成交套数同比分析（8周移动平均）



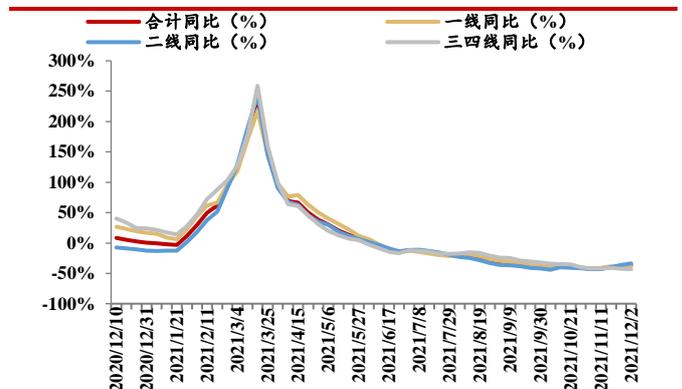
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 二手房成交面积同比分析（周度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

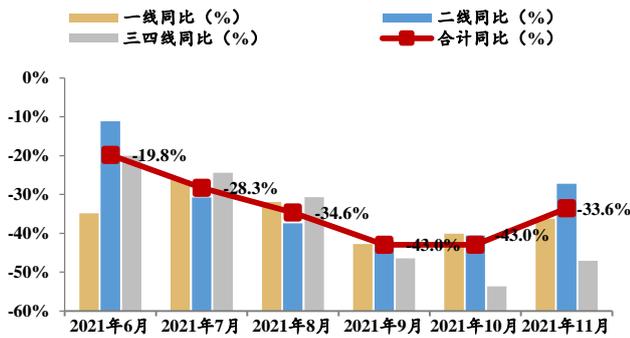
图 14 二手房成交面积同比分析（8周移动平均）



资料来源：Wind，华西证券研究所

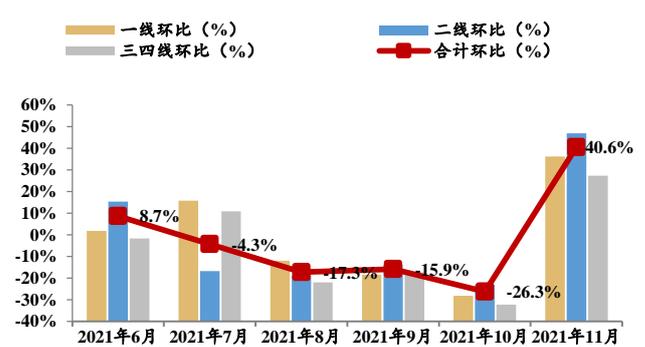
11月份，华西地产组跟踪的16个重点城市二手房合计成交54912套，同比增速-33.6%，环比增速41.8%；合计成交面积531.5万平方米，同比增速-33.6%，环比增速40.4%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市成交套数同比增速为-36.3%、-27.3%和-47%，环比增速为38.3%、47.5%和28.6%；一线城市、二线城市和三四线城市成交面积同比增速为-35.9%、-28.6%和-43.1%，环比增速为40.6%、48%和20.6%。

图 15 二手房成交套数同比分析（月度）



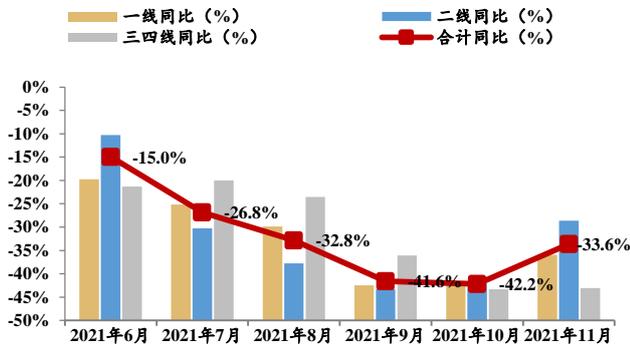
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 二手房成交套数环比分析（月度）



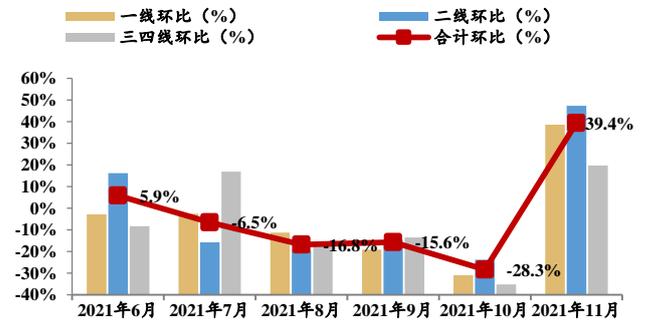
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 二手房成交面积同比分析（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 二手房成交面积环比分析（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 4 16 城二手房成交套数及成交面积

城市	指标	最新一周	同比增速 (%)	环比增速 (%)	8 周周均
合计	套数 (套)	13643	-33.0%	-1.3%	12223
	成交面积 (万平)	126.5	-35.9%	-10.2%	118
一线城市	套数 (套)	4215	-35.5%	11.7%	3624
	成交面积 (万平)	36.5	-35.0%	11.1%	31
二线城市	套数 (套)	7716	-26.4%	-6.3%	6774
	成交面积 (万平)	70.7	-30.4%	-17.1%	65
三四线城市	套数 (套)	1712	-48.6%	-5.5%	1825
	成交面积 (万平)	19.2	-51.4%	-14.9%	22
重点城市					
北京	套数 (套)	3728	-25.1%	15.6%	3166
	成交面积 (万平)	31.9	-26.5%	13.5%	27
深圳	套数 (套)	487	-68.7%	-11.3%	458
	成交面积 (万平)	4.7	-63.6%	-3.0%	4
杭州	套数 (套)	542	-70.1%	10.8%	481
	成交面积 (万平)	5.0	-71.6%	8.0%	4
南京	套数 (套)	1879	-25.1%	2.3%	1655
	成交面积 (万平)	15.8	-27.9%	2.8%	14
成都	套数 (套)	1914	251.2%	-19.0%	1009
	成交面积 (万平)	21.9	241.5%	-15.9%	12
青岛	套数 (套)	767	-43.5%	-7.8%	793
	成交面积 (万平)	7.1	-44.7%	-14.2%	7
厦门	套数 (套)	646	-44.0%	-2.4%	630
	成交面积 (万平)	7.7	-27.1%	-26.5%	8
南宁	套数 (套)	290	-55.5%	-7.3%	288
	成交面积 (万平)	2.9	-51.1%	-8.1%	3
苏州	套数 (套)	989	-23.4%	-13.5%	1250
	成交面积 (万平)	10.3	-22.4%	-40.6%	14
无锡	套数 (套)	689	-41.1%	16.4%	669
	成交面积 (万平)	0.0	-100.0%	-	2
东莞	套数 (套)	374	-22.1%	-5.3%	341
	成交面积 (万平)	3.9	-17.2%	-31.8%	4
扬州	套数 (套)	153	-52.8%	54.5%	149
	成交面积 (万平)	1.5	-50.9%	41.2%	1
岳阳	套数 (套)	0	-	-	0
	成交面积 (万平)	0.0	-	-	0

佛山	套数 (套)	864	-49.7%	-8.4%	980
	成交面积 (万平)	8.9	-60.6%	-27.7%	11
金华	套数 (套)	178	-68.6%	-16.0%	202
	成交面积 (万平)	1.9	-71.1%	-12.3%	3
江门	套数 (套)	143	-41.2%	-12.3%	154
	成交面积 (万平)	3.0	21.5%	141.1%	2

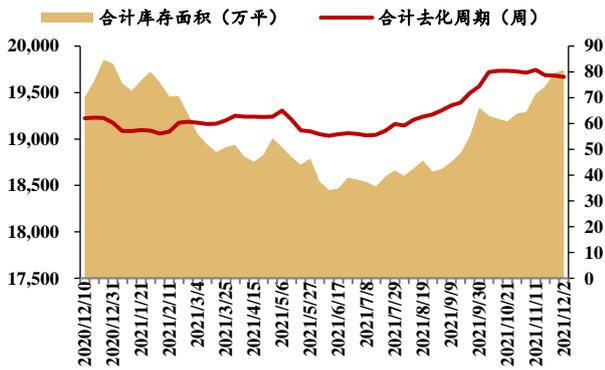
资料来源: Wind, 华西证券研究所

注: 一线城市 (2 个) 包括北京、深圳; 二线城市 (8 个) 包括杭州、南京、成都、青岛、厦门、南宁、苏州和无锡; 三四线城市 (6 个) 包括东莞、扬州、岳阳、佛山、金华和江门; 除南京采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径。

4.3. 重点城市库存情况分析

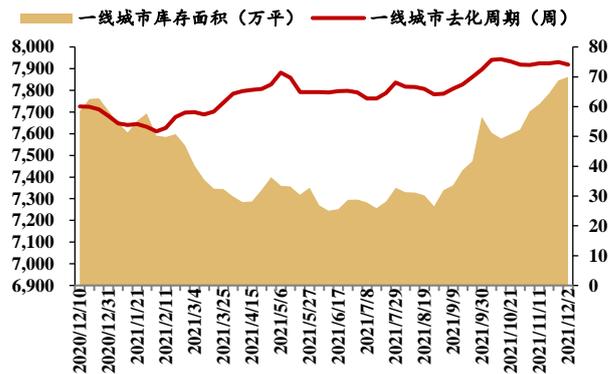
本周（11.26-12.02），华西地产组跟踪的 17 个重点城市商品房库存面积 19742.5 万平方米，环比增速 0.2%，去化周期 78 周。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市库存面积环比增速分别为 0.2%、0.3%、-0.3%，去化周期分别为 74.1 周、75.3 周、97.3 周。

图 19 17 城合计库存面积及去化周期



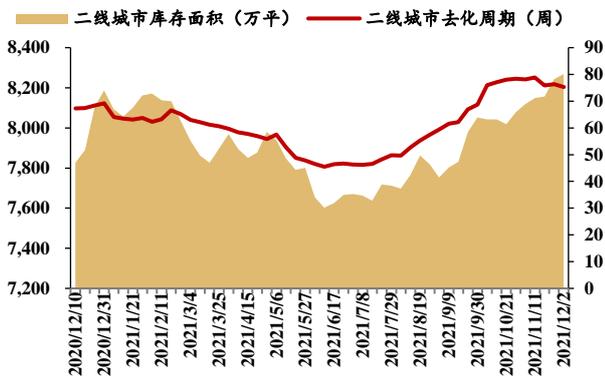
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 一线城市库存面积及去化周期



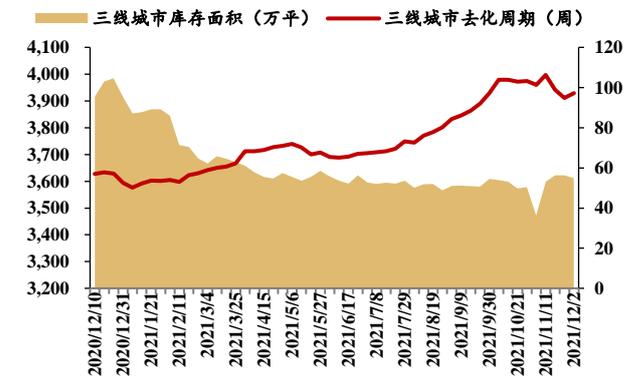
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 21 二线城市库存面积及去化周期



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 22 三线城市库存面积及去化周期



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 5 17 城库存面积及去化周期

	库存面积 (万平)	环比增速 (%)	3 个月周均销售 (万平)	去化周期 (周)	上周去化周期 (周)
合计	19743	0.2%	253.0	78.0	78.5
一线城市	7862	0.2%	106.1	74.1	74.9
二线城市	8268	0.3%	109.8	75.3	76.3
三四线城市	3612	-0.3%	37.1	97.3	94.8
重点城市					
北京	2431	1.0%	27.6	88.1	88.2
上海	2709	-0.1%	40.6	66.7	67.9
广州	1978	-0.2%	27.5	71.8	74.7
深圳	744	-0.2%	10.3	72.1	67.7
杭州	895	1.1%	30.1	29.7	31.1
南京	2641	0.5%	17.8	148.5	156.6
南宁	1015	0.5%	19.0	53.4	52.2
福州	1434	-0.3%	8.2	174.4	168.3
厦门	308	-1.3%	4.1	75.9	69.4
宁波	383	-0.7%	11.6	33.0	33.4
苏州	1592	0.6%	19.0	83.8	84.0
江阴	469	0.0%	0.3	1766.1	806.3
温州	1152	0.5%	22.1	52.2	50.1
泉州	680	-0.1%	0.5	1269.0	1230.5
莆田	416	-0.9%	2.6	160.7	174.3
宝鸡	625	-0.5%	5.4	116.3	111.4
东营	269	-3.4%	6.3	42.9	45.4

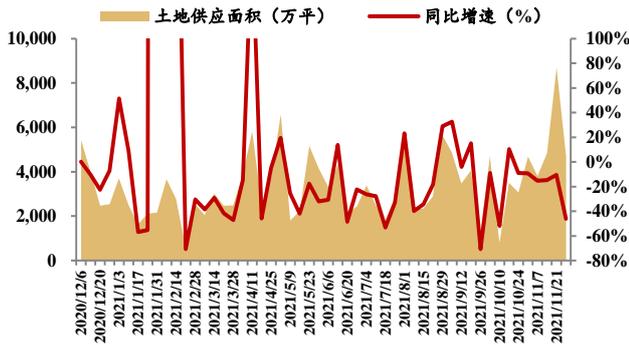
资料来源：Wind，华西证券研究所

注：一线城市（4 个）包括北京、上海、深圳和广州；二线城市（7 个）包括杭州、南京、南宁、福州、厦门、宁波和苏州；三四线城市（6 个）包括江阴、温州、泉州、莆田、宝鸡和东营；除厦门、宁波采用住宅口径外其他城市均采用商品房口径

4.4. 土地市场供给与成交分析

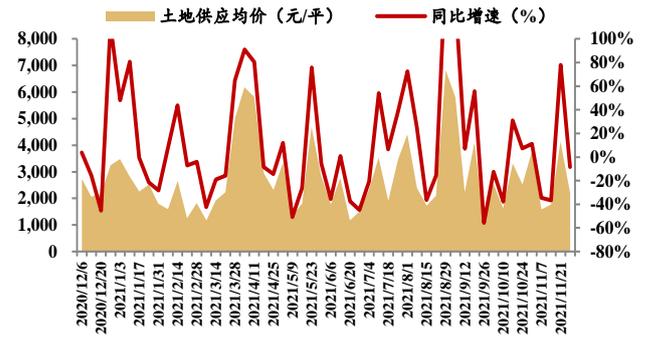
本周（11.22-11.28），土地供给方面，本周供应土地 4690.6 万平方米，同比增速-46.1%；供应均价 2191 元/平方米，同比增速-8.3%。土地成交方面，本周成交土地 2534.8 万平方米，同比增速-50.4%；土地成交金额 1168.6 亿元，同比增速-40.1%。本周土地成交楼面价 4610 元/平方米，溢价率 3.4%。分能级来看，一线城市、二线城市和三四线城市溢价率分别为 4.6%、2.4%、5.7%。

图 23 100 大中城市商品房土地供应面积



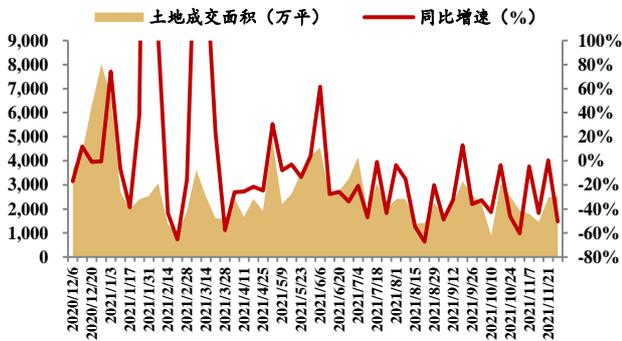
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 24 100 大中城市商品房土地供应均价



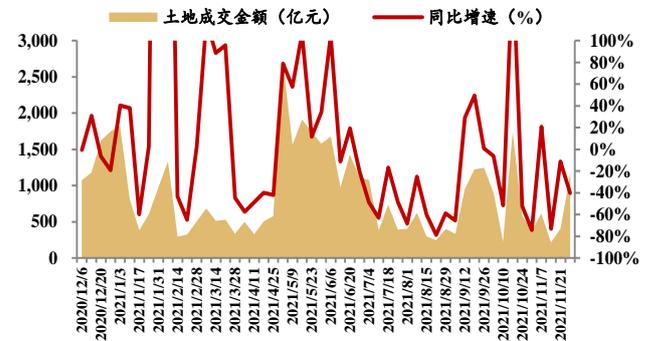
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 25 100 大中城市商品房土地成交面积



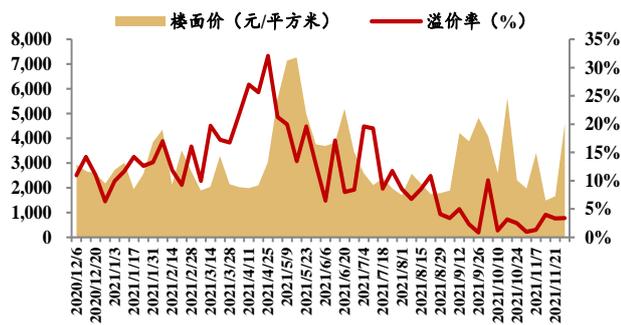
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 26 100 大中城市商品房土地成交金额



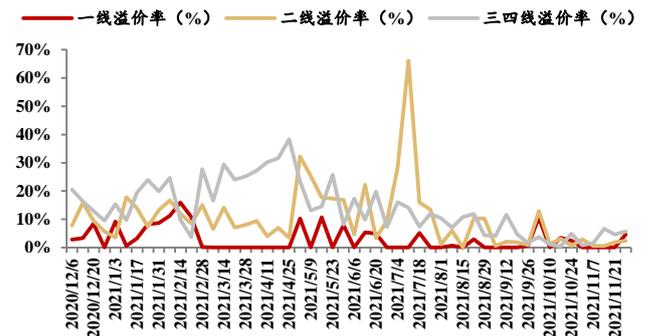
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 27 100 大中城市商品成交土地楼面价及溢价率



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 28 100 大中城市商品房成交土地各线城市溢价率



资料来源：Wind，华西证券研究所

表 6 近期房企拿地明细

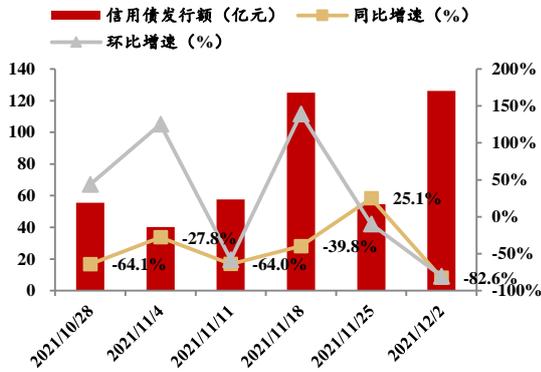
房企名称	城市	区域	土地面积 (平方米)	规划计容面积 (平方米)	土地总价 (万元)	权益比例 (%)	拿地时间
华润置地	北京市	海淀区	55,613.32	83,419.98	449,500.00	50	2021-10-13
中铁置业	北京市	昌平区	27,077.63	56,500.00	94,875.00	100	2021-10-13
中铁置业	北京市	大兴区	54,389.09	123,172.00	378,400.00	50	2021-10-13
城建发展	北京市	昌平区	79,675.40	178,405.88	366,000.00	33	2021-10-13
城建发展	北京市	丰台区	43,632.26	101,601.00	418,000.00	33	2021-10-13
绿地控股	台州市	黄岩区	184,034.00	588,908.80	206,000.00	50	2021-10-18
合景泰富集团	台州市	黄岩区	184,034.00	588,908.80	206,000.00	50	2021-10-18
万科	兰州市	兰州新区	407,000.00	1,179,000.00	122,941.18	51	2021-10-31
招商蛇口	长沙市	岳麓区	20,604.78	146,293.94	30,431.00	100	2021-11-02
雅戈尔	宁波市	鄞州区	34,536.00	93,247.20	194,156.76	100	2021-11-10
龙湖集团	南昌市	青云谱区	29,064.58	78,765.01	38,583.35	50.00	2021-11-17
华润置地	郑州市	郑东新区	113,849.72	284,624.30	200,100.00	100.00	2021-11-19

资料来源：Wind，华西证券研究所

4.5. 房地产行业融资分析

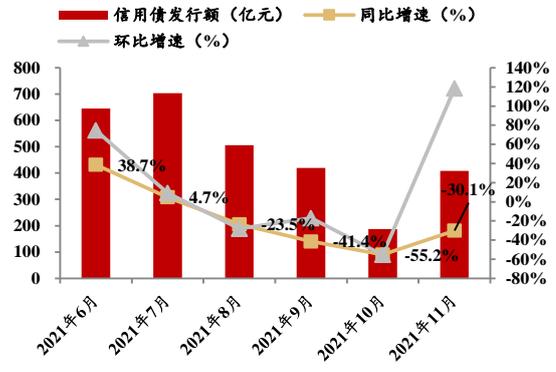
本周（11.26-12.02）房地产企业合计发行信用债 23 亿元，同比增速-82.6%，环比增速-80.4%。11 月份，房地产企业合计发行信用债 407.78 亿元，同比增速-30.1%，环比增速 118.3%。

图 29 房企信用债发行额（周度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 30 房企信用债发行额（月度）



资料来源：Wind，华西证券研究所

本周（11.26-12.02），房地产类集合信托合计发行 72.9 亿元，同比增速-53.9%，环比增速 104.5%，平均收益 7.39%。11 月份，房地产类集合信托合计发行 259.7 亿元，同比增速-67.6%，环比增速 60.4%，平均收益为 7.48%。

图 31 房地产信托发行额（周度）



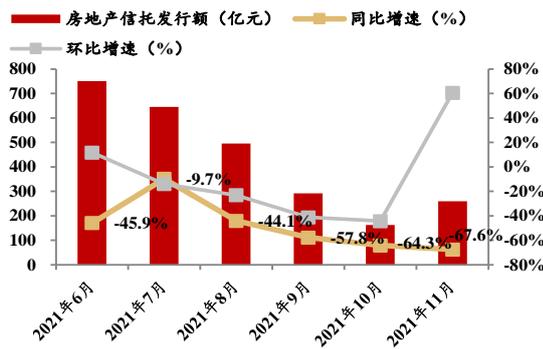
资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 32 房地产信托平均期限及平均收益（周度）



资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 33 房地产信托发行额（月度）



资料来源：用益信托，华西证券研究所

图 34 房地产信托平均期限及平均收益（月度）



资料来源：用益信托，华西证券研究所

5. 投资观点

本周，银保监会新闻发言人表示，恒大集团全部债务中金融债务占比约三分之一，结构比较分散，其金融投资数额很小。因此，这不会对我国银行业保险业的正常运行造成任何负面影响。将在落实房地产金融审慎管理的前提下，指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务，重点满足首套房、改善性住房按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款，加大保障性租赁住房支持力度。同时，中国人民银行有关负责人就恒大问题答记者问，广东省人民政府同意向恒大地产集团有限公司派出工作组，这是推进企业风险处置工作、督促切实加强内控管理、维护正常经营的有力举措，人民银行对此表示支持。证监会对于恒大集团风险事件表示，当前，我国房地产行业总体保持健康发展，大多数房地产企业坚守主业、经营稳健。目前，A股市场运行总体平稳，韧性较强、活跃度较高，交易所债券市场违约率保持在1%左右的较低水平，涉房上市公司、债券发行人经营财务指标总体健康，恒大集团风险事件对资本市场稳定运行的外溢影响可控。同时，证监会支持优质房地产企业发行债券，资金可用于出险企业项目的兼并收购，积极发展住房租赁资产证券化业务，探索推动不动产投资信托基金支持保障性住房等租赁住房行业健康发展，促进房地产行业转型发展。同时，金融市场也将继续为房地产提供融资渠道，积极满足房地产合理融资需求，促进房地产和金融形成良性循环。住房和城乡建设部相关人士表示，广东省人民政府向恒大派出工作组，有利于恒大风险化解，有利于恒大保交楼，有利于保护购房者合法权益。

目前，房地产板块估值处低位，业绩确定性强，股息高。我们重点推荐业绩确定性强的龙头房企万科 A、保利发展、金科股份、新城控股、滨江集团、旭辉控股集团、碧桂园、宝龙地产以及物管板块碧桂园服务、招商积余、新城悦服务、旭辉永升服务、新大正和南都物业。相关受益标的包括龙湖集团、中国金茂、保利物业、绿城服务等。

6. 风险提示

销售不及预期，房地产调控政策收紧。

分析师与研究助理简介

由子沛：华西证券房地产行业首席分析师，同济大学及美国西北大学联合培养土木工程专业博士，获得三项国家发明专利，擅长房地产行业政策研究与数据分析，曾就职于民生证券研究院任房地产行业首席分析师；中国财富网“社区金融高峰论坛”特邀嘉宾，证券时报第二届中国证券分析师“金翼奖”房地产行业第三名，第八届Wind“金牌分析师”房地产行业第一名。

侯希得：悉尼大学硕士学位，曾就职于民生证券，2019年加入华西证券任房地产行业分析师。

肖峰：同济大学土木工程专业学士，上海财经大学金融硕士，2020年加入华西证券任房地产行业分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。